

PENERAPAN MODEL ALTMAN (Z-SCORE) UNTUK MEMPREDIKSI KEBANGKRUTAN PADA INDUSTRI TEKSTIL DAN PRODUK TEKSTIL YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2009-2011

Aswinda Salatin

Darminto

Nengah Sudjana

Fakultas Ilmu Administrasi

Universitas Brawijaya

E-mail: asap_salatin@yahoo.com

Abstract

This study aims to determine the company's financial performance that will be used to predict the possibility of bankruptcy at a company. Research using bankruptcy prediction models Altman (Z-Score). This research is descriptive quantitative approach. Altman developed a model allowing to predict bankruptcy for up to two years before it was time. Five ratios used are working capital to total assets, retained earnings to total assets, earnings before interest and taxes to total assets, market value of equity to book value of total debts, and sales to total assets. The study population was Textiles and Textile Products industry of Indonesia Go-Public and still listing. The sample used in this study were six Textiles and Textile Products industry (TPT) are always listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the year 2009-2011. The results of a study of six textile industry listed on the Stock Exchange showed that six companies are predicted to bankruptcy. Of the five variables used to predict bankruptcy, X3 variables that most influence the bankruptcies. The management should immediately take the necessary measures to correct and prevent the condition of the company so that the company can continue its business and generating profits.

Key Words: Application of Altman Model (Z-Score), Bankruptcy Prediction in TPT Industry.

1. PENDAHULUAN

Krisis moneter 1998 dan krisis ekonomi yang menimpa Amerika Serikat pada tahun 2008 sangat mempengaruhi keadaan perekonomian global. Kondisi ekonomi makro yang buruk, merosotnya nilai tukar mata uang, dan meningkatnya inflasi akibat tingginya suku bunga menyebabkan sektor industri Indonesia mengalami kesulitan mempertahankan *going concern*. Inti *going concern* terdapat pada *balance sheet* perusahaan yang harus menggambarkan nilai perusahaan untuk menentukan eksistensi perusahaan di masa yang akan datang. Salah satu industri di Indonesia yang menghadapi tantangan dalam mempertahankan *going concern*-nya adalah sektor industri Tekstil dan Produk Tekstil (TPT).

Industri Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) Indonesia masih mengalami tantangan berat dalam mempertahankan *going concern*. Beberapa masalah serius yang menyebabkan stagnasi atau penurunan kualitas dan kuantitas industri TPT Indonesia membuat banyak industri TPT Indonesia mengalami kebangkrutan. Pada tahun 2005 aturan pembatasan kuota ditiadakan menyebabkan order berkurang. Kenaikan harga Bahan Bakar Minyak (BBM) bersubsidi per April 2012 juga diikuti kenaikan

biaya-biaya industri non-migas, ditambah upah pekerja yang naik secara periodik tahunan akibat harga barang kebutuhan yang naik ini akan bermuara pada industri tekstil. Kenaikan Tarif Tenaga Listrik (TTL) juga semakin memperberat biaya produksi.

Perpajakan juga menjadi salah satu faktor yang menyebabkan rendahnya daya saing produk TPT lokal. Produk impor ilegal juga menjadi masalah industri TPT Indonesia. Masalah transportasi, restrukturisasi mesin dan stabilitas ekonomi juga mempengaruhi perekonomian.

Masalah keuangan industri TPT Indonesia yang paling menyebabkan kebangkrutan adalah rendahnya kemampuan manajemen perusahaan dalam mengelola hutang. Pembiayaan produksi sebagian berasal dari hutang, restrukturisasi peralatan dan mesin juga menggunakan hutang yang sangat besar jumlahnya. Menanggung hutang yang besar, tetapi penjualan tidak mampu menghasilkan laba yang maksimal sehingga perusahaan selalu mengalami defisit terus-menerus. Hal ini menyebabkan tingkat likuiditas dan profitabilitas bernilai negatif. Perusahaan hanya bisa mengharapkan bantuan dari pemerintah untuk mengurangi beban hutang dengan cara pengalihan

hutang, dan bantuan untuk biaya restrukturisasi (www.kemenperin.go.id).

Berdasarkan penjelasan tersebut, apabila masalah-masalah ini terus terjadi dan tidak mempunyai jalan keluar atau perbaikan maka cepat atau lambat industri TPT Indonesia akan mengalami kesulitan keuangan (*financial distress*). Menurut Dermawan (2007: 453) *financial distress* merupakan suatu situasi dimana aliran kas operasi sebuah perusahaan tidak cukup memuaskan kewajiban-kewajiban yang sekarang dan perusahaan dipakai untuk melakukan tindakan korektif.

Penelitian-penelitian yang berkaitan dengan kondisi *financial distress* perusahaan pada umumnya menggunakan rasio keuangan perusahaan. Model prediksi yang digunakan untuk menghitung rasio keuangan perusahaan yang akan diteliti adalah model analisis Altman (*Z-Score*). Model Altman dipilih karena dianggap paling akurat memprediksi kebangkrutan. Hasil penelitian Hadi dan Anggareni (2008) dalam jurnal yang berjudul “Pemilihan prediktor delisting terbaik (Perbandingan antara *The Zmijewski Model*, *The Altman Model*, dan *The Springate Model*) menunjukkan bahwa model Zmijewski tidak bisa memprediksi *delisting* perusahaan manufaktur. Sedangkan model Altman dan model Springate cukup mampu memprediksi *delisting*, penelitian ini menunjukkan bahwa model Altman merupakan prediktor terbaik. Model Altman mampu memperoleh tingkat ketepatan prediksi sebesar 95% untuk data satu tahun sebelum kebangkrutan, dan ketepatan prediksi sebesar 75% untuk data dua tahun sebelum kebangkrutan.

Altman (1968, 1983, 1984), secara konsisten mengembangkan modelnya sehingga memungkinkan untuk memprediksi kepailitan sampai dua tahun sebelum tiba saatnya. Altman menggunakan analisis deskriminan dan mengambil suatu sampel yang terdiri dari 66 perusahaan manufaktur, setengah diantaranya mengalami bangkrut, dari laporan keuangan, satu periode sebelum perusahaan bangkrut, Altman memperoleh 22 rasio keuangan, dimana lima diantaranya ditemukan paling berkontribusi pada model prediksi. Lima rasio yang digunakan adalah *working capital to total asset*, *retained earning to total asset*, *earning before interest and taxes to total asset*, *market value of equity to book value of total debts*, dan *sales to total asset*. Model prediksi kebangkrutan digunakan untuk memprediksi keadaan keuangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga manajemen bisa membuat dan mengambil keputusan tepat. Model prediksi kebangkrutan juga digunakan oleh investor

untuk mengambil keputusan investasi atau divestasi yang lebih baik.

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan tersebut, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah bagaimanakah kinerja keuangan Industri Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di BEI periode 2009-2011 dengan menerapkan model analisis Altman (*Z-Score*)? Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui kinerja keuangan Industri Tekstil dan Produk Tekstil (TPT) yang terdaftar di BEI 2009-2011 dengan menerapkan model analisis Altman (*Z-Score*).

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Pengertian Laporan Keuangan

Laporan keuangan merupakan kewajiban setiap perusahaan untuk membuat dan melaporkannya pada suatu periode tertentu. Menurut Kasmir (2010: 66), laporan keuangan adalah laporan yang menunjukkan kondisi keuangan perusahaan.

2.2 Tujuan Laporan Keuangan

Secara umum tujuan laporan keuangan adalah untuk memberikan informasi yang menyangkut posisi keuangan, kinerja dan perubahan keuangan perusahaan yang bermanfaat bagi sejumlah besar pemakai dalam pengambilan keputusan ekonomi. Menurut Kasmir (2010: 87), berikut ini, beberapa tujuan pembuatan atau penyusunan laporan keuangan yaitu:

- Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah aktiva (harta) yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah kewajiban dan modal yang dimiliki perusahaan pada saat ini.
- Memberikan informasi tentang jenis dan jumlah pendapatan yang diperoleh pada suatu periode tertentu.
- Memberikan informasi tentang jumlah biaya dan jenis biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam suatu periode tertentu.
- Memberikan informasi tentang perubahan yang terjadi terhadap aktiva, pasiva, dan modal perusahaan.
- Memberikan informasi tentang kinerja manajemen perusahaan dalam suatu periode.
- Memberikan informasi tentang catatan atas laporan keuangan.
- Informasi keuangan lainnya.

2.3 Pemakai Laporan Keuangan

Pihak-pihak yang berkepentingan terhadap posisi keuangan maupun perkembangan suatu perusahaan adalah para pemilik perusahaan, manager perusahaan yang bersangkutan, para kreditur, *bankers*, para investor, dan pemerintah dimana perusahaan tersebut berdomisili, buruh serta pihak-pihak lainnya lagi (Munawir, 2000: 2). Berikut adalah tujuan para pemakai laporan keuangan:

- a. Pemilik perusahaan, laporan keuangan digunakan untuk menilai sukses atau tidaknya manager dalam memimpin perusahaannya dan kesuksesan perusahaan yang biasanya diukur dengan perolehan laba.
- b. Manager atau pimpinan perusahaan, laporan keuangan periode yang sudah berlalu digunakan untuk menyusun rencana yang lebih baik, memperbaiki sistem dan pengawasan dan menentukan kebijakan yang lebih tepat.
- c. Para kreditur dan *bankers* tertarik dengan informasi keuangan yang memungkinkan mereka untuk memberi atau menolak permintaan kredit suatu perusahaan.
- d. Para investor (penanam modal jangka panjang), mereka berkepentingan terhadap prospek keuntungan dimasa mendatang dan perkembangan perusahaan selanjutnya. Laporan keuangan digunakan untuk membantu memutuskan apakah harus membeli, menjual, atau menahan investasi tersebut.
- e. Pemerintah, membutuhkan laporan keuangan untuk menentukan besarnya pajak yang harus ditanggung perusahaan, serta untuk mengetahui kemampuan perusahaan untuk memberikan upah dan jaminan sosial yang lebih baik.
- f. Karyawan, untuk mengetahui stabilitas dan profitabilitas perusahaan.

2.4 Pengertian Analisis Laporan Keuangan

Analisa laporan keuangan pada dasarnya adalah mengkonversikan atau merubah data yang berasal dari laporan keuangan menjadi informasi yang lebih beragam, lebih jelas dan akurat bagi pihak-pihak yang memerlukan laporan keuangan untuk pengambilan keputusan. Menurut Sihombing (2008: 27), analisis laporan keuangan dan interpretasinya pada hakekatnya adalah mengadakan penilaian atas keadaan keuangan dan potensi suatu perusahaan melalui laporan keuangan tersebut.

2.5 Tujuan Analisis Laporan Keuangan

Menurut Harahap (2007: 197) , tujuan dari Analisis Laporan keuangan adalah sebagai berikut:

- a. *Screening*. Analisis dilakukan dengan melihat secara analisis laporan keuangan dengan tujuan untuk memilih kemungkinan investasi atau merger.
- b. *Forecasting*. Analisis dilakukan untuk meramalkan kondisi keuangan perusahaan di masa yang akan datang.
- c. *Diagnosis*. Analisis dimaksudkan untuk melihat kemungkinan adanya masalah-masalah yang terjadi baik dalam manajemen, operasi, keuangan, atau masalah lain.
- d. *Evaluation*. Analisis dilakukan untuk menilai prestasi manajemen, operasional, efisiensi, dan lain-lain.

2.6 Kelebihan Analisis Laporan Keuangan

Manfaat analisis laporan keuangan bagi manager adalah untuk menganalisis, mengendalikan, dan memperbaiki operasional perusahaan. Manfaat bagi analis kredit digunakan untuk menentukan kemampuan perusahaan membayar hutangnya. Kelebihan analisis rasio keuangan menurut Harahap (2007: 31):

- a. Rasio merupakan angka-angka atau ikhtisar statistik yang mudah dibaca dan ditafsirkan.
- b. Merupakan pengganti yang lebih sederhana dari informasi yang disajikan oleh laporan keuangan yang rumit.
- c. Mengetahui posisi perusahaan di tengah industri lain.
- d. Sangat bermanfaat untuk mengambil bahan dalam mengisi model-model pengambilan keputusan dari model prediksi (*Z-Score*).
- e. Menstandari ukuran perusahaan.
- f. Lebih mudah memperbandingkan perusahaan dengan perusahaan lain atau melihat perkembangan perusahaan secara periodik atau *time series*.
- g. Lebih mudah melihat *trend* perusahaan serta melakukan prediksi di masa yang akan datang.

2.7 Pengertian Kebangkrutan

Pada pasal 1 butir 1 UU No. 37 Tahun 2004, “Kebangkrutan adalah sita umum atas semua kekayaan debitur pailit yang pengurusan dan pemberesannya dilakukan oleh kurator di

bawah pengawasan Hakim Pengawas sebagaimana diatur dalam Undang-Undang.”

Pengertian kepailitan mengacu pada Peraturan Pemerintah Pengganti UU Nomor 1 tahun 1998 tentang Perubahan Atas UU Kepailitan yang menyebutkan:

- a. Debitur yang mempunyai 2 (dua) atau lebih kreditur dan tidak membayar sedikitnya satu utang yang jatuh tempo dan tidak dapat ditagih, dinyatakan pailit dengan putusan pengadilan yang berwenang, baik atas permohonannya sendiri, maupun atas permintaan seorang atau lebih krediturnya.
- b. Permohonan sebagaimana disebut dalam butir diatas, dapat juga diajukan oleh kejaksaan untuk kepentingan umum.

Dalam Undang-Undang Nomor 37 Tahun 2004 juga dijelaskan Tentang Kepailitan Dan Penundaan Kewajiban Pembayaran Hutang. Undang-Undang kepailitan menyatakan bagaimana menyelesaikan sengketa yang muncul di kala satu perusahaan tidak bisa lagi memenuhi kewajiban utang, juga bagaimana menangani pertikaian antar individu yang berkaitan dengan usaha atau bisnis yang dijalankan. Perusahaan bisa dinyatakan pailit/bangkrut apabila dalam jangka waktu tertentu tidak bisa melakukan pembayaran pokok atau bunganya. Kepailitan juga bisa diminta oleh pemilik perusahaan atau juga oleh para penagih utang.

2.8 Tanda-tanda Terjadinya Kebangkrutan

Indikasi yang ditemukan dalam tanda-tanda kemungkinan kebangkrutan suatu perusahaan, Teng (2002: 13), tanda-tanda paling jelas akan datangnya kegagalan sebuah perusahaan adalah sebagai berikut:

- a. Profitabilitas yang negatif/menurun.
- b. Merosotnya posisi pasar.
- c. Posisi kas yang buruk/negatif/ketidakmampuan melunasi kewajiban-kewajiban kas.
- d. Tingginya perputaran karyawan/rendahnya moral.
- e. Penurunan volume penjualan.
- f. Penurunan nilai penjualan.
- g. Ketergantungan terhadap utang.
- h. Kerugian yang selalu diderita dari operasinya

2.9 Prediksi Kebangkrutan

Menurut Hanafi (2008: 654), indikator yang bisa dipakai untuk memprediksi kebangkrutan sebagai berikut indikator internal

perusahaan adalah aliran kas perusahaan, strategi perusahaan, laporan keuangan, *trend* penjualan, kemampuan manajemen. Analisis ini ingin melihat kekuatan perusahaan relatif terhadap pesaingnya, sedangkan indikator eksternal bisa diambil dari pasar keuangan, informasi dari pihak yang berkaitan seperti pemasok dan konsumen.

2.10 Alternatif Perbaikan Kesulitan

Menurut Hanafi (2008: 641), beberapa alternatif perbaikan berdasarkan besar kecilnya permasalahan yang dihadapi oleh perusahaan. Tergantung tingkat keseriusan yang dialami oleh perusahaan, pemecahan dapat dilakukan secara informal dan formal sebagai berikut:

- a. Pemecahan secara informal:

1. Dilakukan apabila masalah belum begitu parah.
2. Masalah perusahaan hanya bersifat sementara, prospek masa depan masih bagus.

Cara:

1. Perpanjangan (*Extension*): dilakukan dengan memperpanjang jatuh tempo utang-utang. Kreditor bersedia melakukan hal tersebut jika mereka menilai bahwa prospek perusahaan dimasa mendatang masih baik, sehingga nilai kredit mereka meskipun ditunda jatuh temponya masih lebih besar jika perusahaan dilikuidasi. Selain itu, kreditor dapat menghindari penyelesaian melalui pengadilan yang memakan biaya dan waktu.
2. Komposisi (*Compositition*): dilakukan dengan mengurangi besarnya tagihan. Hal ini lebih menguntungkan karena lebih cepat, dapat menghindari penyelesaian yang bertele-tele jika dilakukan melalui penyelesaian formal pengadilan.
3. Likuidasi: jika nilai likuiditas lebih besar dibandingkan nilai *going concern*, perusahaan bisa dilikuidasi secara informal. Likuidasi informal lebih cepat dan bisa menghemat biaya pengadilan, sehingga nilai likuidasi yang diperoleh lebih tinggi dibandingkan dengan nilai yang diperoleh jika likuidasi di pengadilan.

- b. Pemecahan secara formal.

Dilakukan apabila masalah sudah parah, kreditor dan pemasok dana lainnya ingin jaminan keamanan dan keadilan. Pemecahan

secara formal melibatkan pihak ketiga pengadilan.

Cara:

1. Apabila nilai perusahaan > nilai perusahaan dilikuidasi, dilakukan reorganisasi dengan mengubah struktur modal menjadi struktur modal yang layak. Perubahan bisa dilakukan melalui perpanjangan, perubahan komposisi, atau keduanya.
2. Apabila nilai perusahaan < nilai perusahaan dilikuidasi, likuidasi akan lebih baik dilakukan. dilakukan Likuidasi dengan menjual aset-aset perusahaan, kemudian didistribusikan ke pemasok modal dibawah pengawasan pihak ketiga

3. Model Analisis Altman (Z-Score)

Altman adalah orang pertama yang menerapkan *Multiple Discriminant Analysis*. Analisis diskriminan ini kemudian menghasilkan suatu dari beberapa pengelompokan yang bersifat apriori atau berdasarkan teori dari kenyataan yang sebenarnya. Dalam menyusun model Z, Altman mengambil sampel 33 perusahaan manufaktur yang bangkrut pada periode 1960 sampai 1965 dan 33 perusahaan yang tidak bangkrut dengan lini industri dan ukuran yang sama. Dengan menggunakan data laporan keuangan dari 1 sampai 5 tahun sebelum kebangkrutan. Altman menyusun 22 rasio keuangan yang paling memungkinkan dan mengelompokkannya dalam 5 kategori yang mewakili empat rasio yaitu likuiditas, profitabilitas, *leverage/solvabilitas*, dan kinerja.

Penelitian ini menggunakan model Altman pertama karena yang diteliti adalah perusahaan manufaktur. Model Altman yang pertama ditujukan untuk memprediksi sebuah perusahaan publik manufaktur. Persamaan dari model Altman pertama adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Sumber: Hanafi (2008: 656)

Keterangan:

Z = indeks kebangkrutan

X_1 = modal kerja/total aktiva

X_2 = laba yang ditahan/total aktiva

X_3 = laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva

X_4 = nilai pasar saham biasa dan saham preferen/nilai buku total hutang

X_5 = penjualan/total aktiva

Nilai Z merupakan indeks keseluruhan dari fungsi *multiple discriminant analysis*. Menurut Altman terdapat angka-angka *cut off* nilai Z yang dapat menjelaskan apakah

perusahaan akan mengalami kegagalan atau tidak di masa mendatang. Altman membaginya kedalam tiga kategori, yaitu:

1. Jika nilai $Z < 1,81$ maka termasuk perusahaan yang bangkrut.
2. Jika nilai $1,81 < Z < 2,99$ maka termasuk *grey area* (tidak dapat ditentukan apakah perusahaan sehat atau mengalami kebangkrutan).
3. Jika nilai $Z > 2,99$ maka termasuk perusahaan yang tidak bangkrut.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian yang dilakukan termasuk jenis penelitian deskriptif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Arikunto (2003: 309), penelitian deskriptif merupakan penelitian yang dimaksudkan untuk mengumpulkan informasi mengenai status suatu gejala yang ada, yaitu keadaan gejala menurut apa adanya pada saat penelitian dilakukan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif karena data yang ada berupa angka-angka atau simbol-simbol matematik yang terdapat dalam laporan keuangan dan dilakukan perhitungan-perhitungan terhadap data tersebut (Sugiyono, 2010: 12).

3.2 Variabel Penelitian dan Pengukuran

Adapun variabel keuangan yang digunakan dalam analisis model Altman adalah

- a. X_1 = Modal Kerja Terhadap Total Aktiva
Modalkerja terhadap Total aktiva ini menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan modal kerja bersih dari keseluruhan total aktiva yang dimilikinya. Ukuran variabel X_1 menggunakan persen (%).
- b. X_2 = Laba Yang Ditahan Terhadap Total Aktiva
Laba yang ditahan terhadap Total aktiva menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba ditahan dari total aktiva perusahaan. Laba ditahan merupakan laba yang tidak dibagikan kepada para pemegang saham. Ukuran variabel X_2 menggunakan persen (%).
- c. X_3 = Laba Sebelum Bunga dan Pajak Terhadap Total Aktiva.
Laba sebelum bunga dan pajak terhadap Total aktiva menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari aktiva perusahaan sebelum pembayaran bunga dan

pajak. Ukuran variabel X_3 menggunakan persen (%).

- d. X_4 = Nilai Pasar Saham Terhadap Nilai Buku Total Hutang

Nilai pasar saham terhadap Nilai buku total hutang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban dari nilai pasar modal sendiri. Ukuran variabel X_4 menggunakan persen (%).

- e. X_5 = Penjualan Terhadap Total Aktiva

Penjualan terhadap Total aktiva menunjukkan apakah perusahaan menghasilkan volume bisnis yang cukup dibandingkan investasi dalam total aktivitya. Ukuran variabel X_5 menggunakan persen (%).

3.3 Lokasi Penelitian

Penelitian dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI), tetapi pengambilan data dilakukan di Pojok BEI Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya, Jalan MT. Haryono 165 Malang. Alasan pemilihan lokasi ini adalah berdasarkan efisiensi biaya dan waktu serta mudah dijangkau karena lokasi berada dalam lingkungan Universitas Brawijaya.

3.4 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sumber data sekunder. Menurut Kuncoro (2003: 127), "Data Sekunder merupakan data yang telah dikumpulkan oleh lembaga pengumpul data dan dipublikasikan kepada masyarakat pengguna data." Sumber data yang digunakan adalah laporan keuangan perusahaan yang masih aktif di bursa Efek Indonesia (BEI).

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Untuk memudahkan peneliti dalam memperoleh data, maka diperlukan metode-metode pengumpulan data tertentu. Menurut Arikunto (2003: 134), "Metode pengumpulan data adalah cara-cara yang dapat digunakan oleh peneliti untuk mengumpulkan data." Penelitian ini memakai data yang dikumpulkan menggunakan metode dokumentasi, yaitu dengan melihat dan melakukan analisis terhadap laporan keuangan yang terdiri dari neraca, laporan laba/rugi, dan arus kas. Data yang digunakan dalam penelitian diperoleh dari pojok BEI, dan website *Indonesian Stock Exchange* (www.idx.co.id).

3.6 Instrumen Penelitian

Instrumen penelitian adalah suatu alat yang digunakan mengukur fenomena alam maupun sosial yang diamati. Secara spesifik semua fenomena ini disebut variabel penelitian (Sugiyono, 2010: 146). Instrumen untuk metode dokumentasi adalah pedoman dokumentasi, dalam melakukan metode dokumentasi, peneliti menyelidiki benda-benda tertulis seperti buku, arsip dan dokumen yang akan dijadikan data penelitian.

3.7 Populasi dan Sampel

a. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan tekstil dan komponennya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), populasi penelitian mencakup data perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil yang terdaftar di BEI tahun 2009-2011. Yaitu sebanyak 19 perusahaan.

b. Sampel

Sampel adalah sebagian yang diambil dari populasi dengan menggunakan cara-cara tertentu (Sudjana, 2002: 161). Teknik sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara *purposive sampling*. Menurut Arikunto (2003: 128), *purposive sampling* yaitu teknik sampling yang digunakan oleh peneliti jika peneliti mempunyai pertimbangan-pertimbangan tertentu di dalam pengambilan sampelnya.

Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan industri terdaftar 3 tahun berturut-turut hingga periode 2009-2011.
2. Mengeluarkan laporan keuangan perusahaan.
3. Perusahaan tekstil yang pernah mengalami *operational loss* pada periode 2009-2011.

Berikut ini 6 perusahaan yang dijadikan sampel, disajikan dalam tabel 6 sebagai berikut:

Tabel 1 Perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil yang Dijadikan Sebagai Sampel

Nama Perusahaan	Kode
Eratex Djaja Tbk	ERTX
Panasia Filament Inti Tbk	PAFI
Unitex Tbk	UNTX
Ever Shine Textile Industry Tbk	ESTI
Karwell Indonesia Tbk	KARW
Surya Intrindo Makmur Tbk	SIMM

Sumber: *Indonesian Capital Market Directory 2011*

3.8 Metode Analisis Data

Analisis data merupakan proses penyederhanaan data ke dalam bentuk yang lebih mudah dipahami sehingga berguna untuk membantu memecahkan masalah. Analisis yang digunakan adalah analisis deskriptif, dimana setelah data diperoleh dan diolah, data dianalisa dan dibandingkan sehingga dapat bermanfaat bagi penelitian. Langkah-langkah yang dilakukan dalam analisis ini meliputi :

1. Melakukan perhitungan rasio perusahaan sesuai dengan variabel-variabel dalam model yang digunakan. Dalam penelitian ini digunakan metode Altman (*Z-Score*) yang khusus digunakan untuk memprediksi kebangkrutan perusahaan manufaktur.

Rumus Model Altman adalah sebagai berikut:

$$Z = 1,2 X_1 + 1,4 X_2 + 3,3 X_3 + 0,6 X_4 + 1,0 X_5$$

Sumber: Hanafi (2008: 656)

Keterangan:

X_1 = modal kerja (aktiva lancar-utang lancar)/total aktiva

X_2 = laba yang ditahan/total aktiva

X_3 = laba sebelum bunga dan pajak/total aktiva

X_4 = nilai pasar saham biasa dan saham preferen/nilai buku total hutang

X_5 = penjualan/total aktiva

2. Menghitung *Z-score* perusahaan berdasarkan persamaan model Altman.
3. Mengklasifikasikan kondisi perusahaan sesuai dengan titik *cut off* yang telah ditentukan.
4. Mengambil kesimpulan mengenai kinerja keuangan perusahaan dan prediksi kebangkrutan dari hasil analisis data yang ada.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Kinerja Keuangan Berdasarkan Model Altman (*Z-Score*)

Pada tabel dibawah ini disajikan hasil penerapan model prediksi kebangkrutan dengan model Altman (*Z-Score*) pada perusahaan Tekstil dan Produk tekstil (TPT) yang terdiri dari enam perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga periode 2009 sampai tahun 2011, dari tabel tersebut dapat terlihat kondisi perusahaan, apakah perusahaan dalam kondisi yang sehat, rawan bangkrut atau sedang dalam kondisi yang buruk.

Tabel 2 Hasil Perhitungan Menggunakan Metode Altman (*Z-Score*)

Perusahaan	Tahun		
	2009	2010	2011
ERTX	-1,03	-3,48	1,93
PAFI	-0,34	-2,22	-1,28
UNTX	-1,38	-2,77	-2,16
ESTI	1,54	1,36	1,63
KARW	-6,30	-7,49	-34,87
SIMM	-3,89	-5,20	-7,11

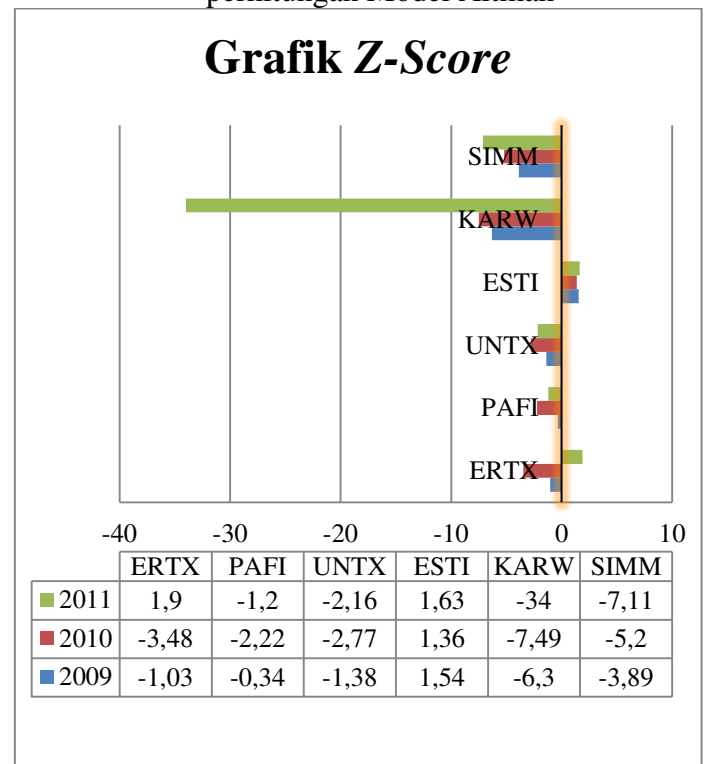
Sumber: Data diolah

Keterangan :

- : Perusahaan sedang dalam kondisi buruk
- : Perusahaan rawan kebangkrutan

Hasil perhitungan menggunakan metode Altman (*Z-Score*) menunjukkan hanya ada satu perusahaan yang menunjukkan perbaikan kinerja keuangan pada periode akuntansi tahun 2011 yaitu PT. Eratex Djaja Tbk (ERTX), sedangkan 5 perusahaan lain yaitu PT. Pania Filament Inti Tbk (PAFI), PT. Unitex Tbk (UNTX), PT. Ever Shine Textile Industry Tbk (ESTI), PT. Karwell Indonesia Tbk (KARW), dan PT. Surya Intrindo Makmur Tbk (SIMM) masih dalam kondisi yang buruk dan terancam bangkrut karena nilai *Z* perusahaan berada dibawah batas aman (titik *cut – off*) yaitu 2,99 . Keadaan dari 6 perusahaan TPT yang dijadikan sampel akan disajikan dalam grafik berikut ini:

Gambar 1 Perbandingan nilai *Z* berdasarkan perhitungan Model Altman



Sumber: Data Diolah

4.2 Variabel Altman (Z-Score) yang Paling Mempengaruhi Kebangkrutan Industri TPT Indonesia

Dari lima variabel yang dipakai untuk memprediksi kebangkrutan dalam model Altman (Z-Score), variabel yang paling mempengaruhi kondisi kebangkrutan adalah X_3 , yaitu rasio EBIT/total aktiva. Rasio ini digunakan untuk mengukur kemampuan tingkat pengembalian aktiva dan mengukur seberapa besar produktivitas penggunaan dana yang dipinjam untuk menghasilkan laba. Rasio ini berfungsi sebagai alat pengaman jika perusahaan mengalami kesulitan keuangan, karena itu jika X_3 perusahaan melemah maka perusahaan terindikasi mengalami kesulitan keuangan.

Berdasarkan hasil perhitungan Z skor (tabel 2) diatas dapat disimpulkan bahwa perusahaan sering mengalami kerugian operasional. Hanya ada satu perusahaan yaitu PT. Evershine Textile Industry Tbk (ESTI) yang mempunyai laba operasional selama periode 2009 sampai 2011. Kerugian operasional menyebabkan perusahaan tidak mempunyai cadangan dana untuk menanggulangi kesulitan keuangan yang sewaktu-waktu dapat menimpa perusahaan.

Hasil penelitian terhadap industri TPT Indonesia yang dijadikan sampel penelitian yaitu industri yang mengalami *operational lost* menunjukkan bahwa variabel X_2 yang juga berpengaruh besar terhadap nilai Z kebangkrutan. Variabel X_2 diperoleh dari laba ditahan/total aktiva. Laba ditahan merupakan kumpulan laba tahun-tahun sebelumnya yang diinvestasikan kembali ke perusahaan (tidak dibayarkan dalam bentuk dividen). Laba ditahan diperoleh dari laba setelah pajak yang dikurangi dividen saham biasa. Semakin besar hasil dari variabel ini menunjukkan semakin besarnya laba ditahan yang dapat digunakan untuk membiayai kebutuhan dana perusahaan dan mengurangi sumber dana eksternal.

Berdasarkan hasil perhitungan, lima dari enam perusahaan yang dijadikan sampel menunjukkan bahwa nilai X_2 mempunyai nilai negatif paling tinggi dari variabel lainnya, sehingga sangat mempengaruhi perhitungan Z-Score perusahaan. Lima perusahaan ini adalah PT. Eratex Djaja Tbk (ERTX), PT. Panasia Filament Inti Tbk (PAFI), PT. Unitex Tbk (UNTX), PT. Karwell Indonesia Tbk (KARW), PT. Surya Intrindo Makmur Tbk (SIMM). Hanya satu perusahaan yang mempunyai nilai X_2 positif yaitu PT. Ever Shine Textile Industry

Tbk (ESTI), meskipun bernilai positif nilai variabel X_2 perusahaan bernilai paling rendah diantara lima variabel yang lainnya. Laba ditahan kelima perusahaan tersebut diatas selalu mengalami defisit selama periode 2009 sampai 2011 dan paling dominan diantara lima variabel lainnya. Sehingga variabel ini tidak bisa menjalankan peran untuk menstabilkan investasi, sehingga tidak bisa memperbaiki stuktur finansial yang memburuk.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

- Berdasarkan hasil perhitungan menggunakan Model Altman (Z-Score) menunjukkan bahwa hanya ada satu perusahaan yaitu PT. Eratex Djaja yang melakukan perbaikan signifikan. Hasil perhitungan menggunakan Model Altman (Z-Score) menunjukkan kenaikan batas nilai Z dari potensial bangkrut menjadi rawan kebangkrutan pada periode 2011. Sedangkan nilai Z lima perusahaan lainnya masih berpotensi mengalami kebangkrutan. Keadaan yang stabil atau tidak bernilai negatif dimiliki oleh PT. Ever Shine Textile Industry Tbk, meskipun belum berhasil meningkatkan kinerja keuangan secara maksimal, setidaknya nilai Z bernilai positif selama periode 2009 sampai 2011.
- Model prediksi Altman (Z-Score) mempunyai kelebihan yaitu dapat mengkombinasikan lima rasio keuangan yang paling dominan dalam menentukan *financial distress* suatu perusahaan, sehingga bisa diketahui skor secara keseluruhan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan.
- Keterbatasan yang dimiliki model Altman (Z-Score) adalah tidak menghitung faktor-faktor diluar rasio keuangan seperti kondisi ekonomi (pertumbuhan ekonomi, tingkat pengangguran, inflasi) serta parameter politik tidak dapat digunakan dalam penelitian ini karena cara pengukurannya yang sulit. Apabila faktor-faktor tersebut dapat diperoleh dan dapat diukur dengan tepat, maka akan diperoleh prediksi *financial distress* perusahaan manufaktur yang lebih akurat.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan tersebut, peneliti mencoba memberikan saran untuk dapat dipergunakan sebagai bahan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan atas kinerja

perusahaan Tekstil dan Produk Tekstil (TPT). Saran-saran tersebut adalah sebagai berikut:

- a. Bagi manajemen perusahaan setelah mengetahui seberapa besar potensi kebangkrutan yang dimiliki perusahaan, sebaiknya segera mengadakan evaluasi dan meningkatkan kinerja dan produktifitas perusahaan agar minimal dapat mengurangi potensi kebangkrutan atau bahkan menghindarinya.
- b. Pihak manajemen harus melakukan efisiensi biaya untuk menutup kekurangan, dan mengambil tindakan restrukturisasi untuk mengurangi beban hutang dan beban bunga.
- c. Bagi para investor hasil analisis menggunakan model Altman (*Z-Score*) bisa digunakan untuk menentukan langkah investasi atau divestasi yang lebih baik.
- d. Bagi pihak pemerintah selaku pembuat kebijakan, setelah mengetahui seberapa besar potensi kebangkrutan perusahaan manufaktur TPT agar terus mengawasi dan membuat kebijakan yang dapat membantu perusahaan yang berada pada *Grey Area* agar tidak sampai mengalami kebangkrutan.
- e. Bagi pihak yang akan meneliti selanjutnya, agar menggunakan penelitian ini sebagai referensi agar dapat memilih metode analisis kebangkrutan yang tepat untuk perusahaan yang akan diteliti.

DAFTAR PUSTAKA

- Altman, Edward. 1968. Financial Ratios, Discriminant analysis and The Prediction of Corporate Bankruptcy. *Journal of Finance*, 23 (4): 189-209.
- Anonim. 2004. Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang No.1 Tahun 1998 Tentang Kepailitan. No.87. 1998. Lembaran Negara RI.
- Arikunto, Suharsimi. 2003. *Manajemen Penelitian*. Cetakan Keenam. Jakarta: Rineka Cipta.
- Dermawan, Sjahrial. 2007. *Manajemen Keuangan Lanjutan*. Edisi 1. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Hanafi, Mamduh M. 2008. *Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Yogyakarta : BPFE.
- _____, dan Abdul Halim. 2003. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UUP-AMP YKPN
- Harahap, Sofyan S. 2007. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kasmir. 2010. *Pengantar Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Jakarta: Kencana.
- Kuncoro, M. 2003. *Metode riset untuk bisnis dan ekonomi : Bagaimana meneliti dan menulis tesis?*. Jakarta: Erlangga.
- Sihombing, Daulat. 2008. *Peranan Analisis Rasio Keuangan dalam Memprediksi Kesehatan Perusahaan Tekstil dan Alas Kaki yang Terdaftar Di BEJ*. TESIS. Medan: Universitas Sumatera Utara e-Repository.
- Sudjana. 2002. *Metode Statistika*. Bandung : Penerbit Tarsito
- Sugiyono. 2010. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Ke-15. Bandung: Alfabeta.
- Teng, Michael. 2002. *Corporate Turn Around, Nursing A Sick Company Back to Health*. Diterjemahkan oleh Barlian Muhammad. Jakarta: Pearson Education Asia Pte Ltd dan PT Prenhallindo.
- Munawir, S. 2000. *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta: Liberty.
- _____, S. 2007. *Analisa Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Anonim.. 2004. *Undang-Undang Republik Indonesia No. 37 Tahun 2004 tentang Kepailitan dan Penundaan Pembayaran Utang*. Diakses tanggal 29 April 2011. Sumber: <http://www.bpkp.go.id>
- Anonim. 2007. *Petunjuk Teknis Program Revitalisasi Penumbuhan Industri Tekstil Melalui Restrukturisasi Mesin Peralatan*. Diakses tanggal 15 Oktober 2012. Sumber: <http://www.kemenperin.go.id/artikel/2747/Petunjuk-Teknis-Program-Revitalisasi-Penumbuhan-Industri-Melalui-Restrukturisasi-MesinPeralatan-Industri-Tekstil-dan-Produk-Tekstil-serta-Industri-Alas-Kaki>
- <http://jurnal.pdii.lipi.go.id>
- <http://repository.ipb.ac.id>
- <http://idx.co.id>

